

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan memerlukan adanya pendanaan atau modal untuk mendukung aktivitasnya dalam menghasilkan barang atau jasa. Strategi pendanaan bagi suatu perusahaan sangatlah penting karena modal memiliki pengaruh yang besar bagi kelangsungan operasi perusahaan. Menurut Brealey dan Myers (2002), terdapat dua jenis sumber pendanaan yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi serta pendanaan eksternal yang berasal dari pinjaman baru atau penerbitan saham. Pendanaan internal (*internal financing*) adalah pendanaan yang dihasilkan dari aktivitas di dalam perusahaan itu sendiri, sedangkan pendanaan eksternal (*external financing*) merupakan pendanaan yang tidak dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri melainkan dari pihak di luar perusahaan.

Donaldson (1961) di dalam Marques dan Santos (2003) mengembangkan *pecking order theory* pada struktur modal. Prediksi utama dari model ini adalah bahwa perusahaan tidak memiliki target struktur modal atau struktur modal yang optimal, melainkan lebih memilih untuk mendanai kesempatan investasi baru dengan mengikuti sebuah hierarki dalam menggunakan sumber-sumber pendanaan yang ada: pertama-tama *financial slack* dan arus kas yang dihasilkan secara internal, diikuti dengan penerbitan utang, dan pada akhirnya disaat perusahaan mencapai 'kapasitas utangnya' menggunakan pendanaan modal baru

melalui ekuitas saham. Perusahaan lebih mendahulukan pendanaan dari dalam perusahaan (pendanaan internal) dibandingkan dengan pendanaan dari luar perusahaan (pendanaan eksternal).

Tetapi kini, di masa globalisasi dimana persaingan ekonomi semakin ketat, sebagian besar perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal disamping pendanaan internal yang utama. Jika perusahaan hanya bergantung kepada pendanaan internal yang terbatas maka akan sulit bagi perusahaan tersebut untuk menghadapi persaingan yang ada (melakukan ekspansi, membiayai riset dan pengembangan, dll.). Ketatnya persaingan dan aktivitas operasional yang harus dibiayai memaksa perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Utang lebih banyak dipilih oleh sebagian besar perusahaan sebagai sumber pendanaan eksternal, karena utang tidak bersifat permanen dan biayanya relatif lebih murah jika dibandingkan dengan biaya penerbitan saham baru yang membutuhkan biaya modal saham.

Selain itu, menurut Utami (2012), ada tiga keuntungan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan eksternal. Pertama, utang dapat mereduksi pajak karena adanya pengeluaran bunga sehingga dapat memberikan manfaat pajak kepada perusahaan. Kedua, utang dapat mendorong manajer untuk lebih bertanggung jawab dalam investasi-investasi yang mereka putuskan. Karena pada dasarnya peminjaman uang (utang) menimbulkan sebuah komitmen untuk menetapkan bunga dan pembayaran pokok. Selain itu, pada perusahaan yang didalamnya ada pemisahan antara kepemilikan dan manajemen maka utang dapat berperan mengendalikan perilaku oportunistik manajer yang cenderung mengatur

pengeluaran sesuai dengan kewenangannya (*discretionary*). Oleh karena itu, dengan adanya utang, diharapkan manajer akan terfokus hanya pada aktivitas-aktivitas yang diperlukan untuk memastikan bahwa pembayaran utang dapat dipenuhi. Ketiga, utang mencegah terjadinya pergeseran pengendalian perusahaan karena utang tidak memberikan hak suara kepada pihak pemegang surat utang (*debtholder*), sedangkan pemegang saham (*stockholder*) memiliki hak suara dalam perusahaan sehingga memungkinkan terjadinya pergeseran pengendalian perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dalam suatu kontrak dimana *principal* melibatkan *agent* untuk melakukan suatu pekerjaan atau jasa, *principal* secara bersamaan juga melakukan pendelegasian otoritas pengambil keputusan kepada *agent*. Sedangkan pada prinsipnya, penyedia kredit berhak untuk memberikan berbagai persyaratan di dalam perjanjian kontrak untuk membatasi perilaku manajerial yang akan mengakibatkan penurunan nilai utang atau dengan kata lain mengakibatkan peningkatan risiko tidak dilunasinya utang. Kesimpulan dari survei yang dilakukan oleh Roberts dan Sufi (2009) menyebutkan bahwa penggunaan kontrak keuangan secara optimal memainkan peran penting dalam teori keuangan perusahaan. Menurut Roberts dan Sufi (2009), pada satu sisi, pendanaan mempengaruhi aktivitas ekonomi secara nyata karena adanya pembatasan dari kreditur atas investasi perusahaan yang bertujuan untuk menekan perilaku manajerial.

Menurut Armstrong dkk. (2010), untuk mengurangi terjadinya konflik keagenan dapat digunakan dua jenis kontrak yaitu kontrak formal (seperti kontrak

utang dan kontrak kerja) dan kontrak informal. Kontrak informal merupakan suatu cakupan yang luas dari pengaturan yang biasanya tidak tertulis atau implisit yang memungkinkan perusahaan untuk terlibat dalam aktivitas yang tidak memerlukan kontrak, dengan kata lain kontrak tersebut akan menimbulkan banyak biaya atau tidak praktis jika ditulis dalam suatu kontrak formal. Berbeda dengan kontrak informal, kontrak formal hanya memiliki cakupan kecil, berupa perjanjian di antara pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak yang menjelaskan kewajiban, kuantitas, dan harga tertentu, serta apa yang harus dilakukan pada saat terjadinya kejadian tertentu di masa depan. Nguyen dan Qian (2012) menyatakan bahwa jaminan terhadap pinjaman telah umum digunakan, rata-rata sebesar 73% pinjaman dari institusi keuangan mensyaratkan adanya jaminan. La Porta dkk. (1998) dalam Yang (2014) menyatakan bahwa jaminan adalah pusat dari hubungan antara pemberi pinjaman dan penerima pinjaman. Selain itu, menurut Bester (1985), jaminan dapat digunakan untuk mengatasi masalah yang timbul saat mengadakan perjanjian utang karena adanya asimetri informasi. Jaminan dapat mengungkapkan informasi tentang risiko kelalaian (risiko kredit) dari pemohon pinjaman. Pemohon pinjaman dengan risiko tinggi dapat diidentifikasi karena mereka lebih memilih kontrak utang dengan jaminan lebih rendah dan tingkat bunga lebih tinggi.

Nguyen dan Qian (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui persentase jaminan yang diperlukan terhadap jumlah pinjaman atau fasilitas kredit, hasilnya persentase jumlah jaminan terhadap jumlah pinjaman adalah sebesar 139%. Hasil penelitian Jiménez dkk. (2006) dan Steijvers dkk. (2010)

sama-sama menyatakan bahwa kemungkinan digunakannya jaminan meningkat seiring dengan besar pinjaman. Boot dkk. (1991) yang pada mulanya menyimpulkan bahwa peningkatan besar pinjaman mengurangi jumlah jaminan yang digunakan, di penelitian selanjutnya disimpulkan bahwa dibawah kondisi *moral hazard*, saat pemberi pinjaman memilih untuk menggunakan jaminan, jumlah jaminan akan menurun seiring dengan besarnya pinjaman (Boot dan Thakor, 1994). Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa besar pinjaman memiliki hubungan positif dengan penyediaan jaminan oleh perusahaan.

Audit dengan kualitas tinggi tentunya sangat dibutuhkan untuk menjaga kualitas laporan keuangan dari sebuah perusahaan. Menurut Armstrong dkk. (2010), sebelum memberikan pinjaman untuk modal, pemberi pinjaman biasanya mensyaratkan perusahaan untuk menyediakan laporan keuangan yang telah diaudit, untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Dapat dibayangkan jika laporan akuntansi perusahaan menyajikan nilai aset yang tidak tepat, ukuran kinerja yang tidak jelas, atau ukuran kinerja yang susah digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan atau risiko, maka pemberi pinjaman akan sulit dalam menilai kualitas kredit perusahaan, dan dengan demikian perusahaan cenderung mengalami kesulitan dalam mengakses pasar utang dengan biaya yang efektif. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beatty dkk. (2009) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan laporan keuangan berkualitas rendah lebih cenderung menyewa daripada mendapatkan pembiayaan dari utang. Audit berkualitas tinggi terbukti mampu meningkatkan kualitas dari laporan keuangan (Christiani dan Nugrahanti, 2014; Subagyo dan

Olivia, 2012; Linata dan Sugiarto, 2012). Dari sederetan penelitian tersebut, tercermin bahwa kualitas dari laporan keuangan sebuah perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas audit yang dilaksanakan oleh auditor eksternal.

Sebagai pemangku kepentingan yang berpengaruh penting, pemberi pinjaman dapat menggunakan audit eksternal berkualitas tinggi untuk mengurangi risiko kredit. Jika risiko kredit dapat diminimalisir dengan kualitas audit yang tinggi, maka penggunaan jaminan yang juga berfungsi untuk mengurangi risiko kemungkinan akan dikurangi. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yang (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara kualitas audit dan penggunaan jaminan, ini berarti bahwa semakin tinggi kualitas audit yang dilaksanakan maka penggunaan jaminan yang diterapkan kepada perusahaan tersebut akan berkurang dan begitu pula sebaliknya.

Penggunaan jaminan diyakini sebagai alat yang berguna dalam menyelesaikan masalah yang terkait dengan asimetri informasi serta *moral hazard* dalam bisnis dan pinjaman konsumen. Sifat hubungan antara bank dan peminjam itu sendiri dapat mengurangi terjadinya *moral hazard* dan masalah *adverse selection* sehingga penggunaan jaminan diharapkan dipengaruhi oleh sifat hubungan tersebut. Sifat hubungan antara pemberi pinjaman dan penerima pinjaman umumnya dipengaruhi oleh jangka waktu atau durasi hubungan mereka serta banyaknya institusi penyedia kredit yang berhubungan dengan penerima pinjaman.

Sederetan hasil penelitian memberikan bukti bahwa hubungan antara bank dan peminjam yang lebih lama akan mengurangi kemungkinan penggunaan jaminan (Berger dan Udell, 1995; Harhoff dan Körting, 1998; Brick dan Palia, 2007; Steijvers dkk., 2010). Sedangkan untuk sifat hubungan yang ditentukan dari jumlah bank yang menjadi penyedia kredit bagi suatu perusahaan, Petersen dan Rajan (1994) menemukan bahwa perusahaan yang meminjam dari banyak bank secara signifikan dibebankan tingkat biaya jaminan yang lebih tinggi. Begitu pula dengan hasil penelitian Harhoff dan Körting (1998). Dalam penelitian tersebut, variabel sifat hubungan antara perusahaan dan bank diukur dengan menggunakan pola konsentrasi pinjaman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin banyak penyedia kredit lain yang menyalurkan pinjaman kepada perusahaan membuat bank lebih cenderung untuk membebankan jaminan yang lebih tinggi kepada perusahaan. Dengan demikian, dari kedua penelitian ini dapat dikatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pinjaman yang terkonsentrasi dan jumlah institusi penyedia kredit yang memberikan pinjaman kepada perusahaan memiliki dampak positif terhadap persyaratan jaminan.

Hasil penelitian empiris terdahulu menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap penggunaan jaminan. Namun tidak diketahui secara pasti arah hubungannya. Di satu sisi, perusahaan kecil memiliki kecenderungan untuk tidak dibebankan jaminan oleh karena tidak terdapat cukup aset untuk dijaminkan. Di sisi lain, perusahaan besar memiliki reputasi yang baik sehingga kemungkinan disaat menyetujui sebuah kontrak kredit perusahaan tersebut tidak disyaratkan untuk menanggung jaminan. Beberapa penelitian empiris menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berhubungan positif dengan penggunaan jaminan (Chakraborty dan Hu, 2006; Steijvers dkk., 2010; Nguyen dan Qian, 2012; An, 2014; Leeth dan Scott, 1989 di dalam An, 2014; Chen dkk., 1998 di dalam An, 2014), tetapi juga terdapat beberapa penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan penggunaan jaminan (Jiménez dkk., 2006; Chan dan Kanatas, 1985 di dalam Steijvers dkk., 2010). Kontrasnya hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya membuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap proporsi penggunaan jaminan menjadi lebih menarik untuk diteliti.

Pada penelitian ini juga ditambahkan variabel kontrol untuk melengkapi hubungan kausal antar variabel dan dengan demikian model empiris dari penelitian menjadi lebih lengkap dan lebih baik (Hartono, 2010). Hasil dari analisis juga akan lebih mampu untuk menjelaskan fenomena dengan optimal serta memiliki kekuatan statistik yang lebih tinggi (Murniati dkk., 2013). Tingkat pengembalian atas aset (*return on assets/ROA*) berguna untuk mengukur profitabilitas perusahaan atas penggunaan asetnya. Sedangkan rasio lancar (*current ratio*) berfungsi mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Selain itu ditambahkan juga variabel kontrol berupa umur perusahaan untuk mencerminkan durasi hubungan antara bank dan perusahaan yang berperan dalam penyelesaian masalah asimetri informasi serta mengurangi penggunaan jaminan.

Penelitian ini menguji kembali pengaruh variabel-variabel yang telah dijelaskan sebelumnya dengan menggunakan konteks perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan,

penulis tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Besar Pinjaman, Kualitas Audit, Pola Konsentrasi Pinjaman, dan Ukuran Perusahaan terhadap Proporsi Jaminan”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah besar pinjaman berpengaruh secara positif terhadap proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman?
2. Apakah kualitas audit eksternal berpengaruh secara negatif terhadap proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman?
3. Apakah pola konsentrasi pinjaman berpengaruh secara negatif terhadap proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

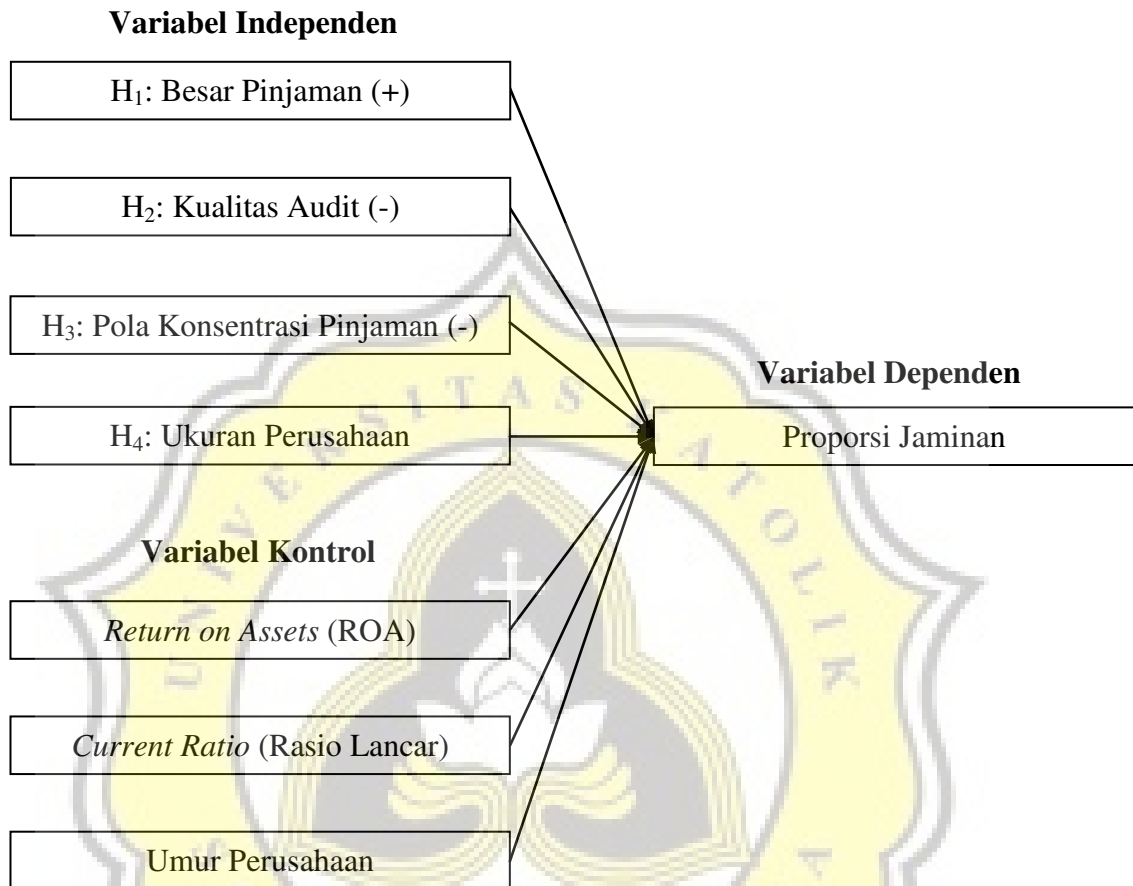
Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris bahwa proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman dipengaruhi secara positif oleh besar pinjaman serta dipengaruhi secara negatif oleh kualitas audit (eksternal) dan pola konsentrasi pinjaman. Penelitian ini juga bertujuan untuk mencari bukti empiris berupa arah hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap proporsi jaminan.

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Bagi akademisi. Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman dipengaruhi secara positif oleh besar pinjaman serta dipengaruhi secara negatif oleh kualitas audit (eksternal) dan pola konsentrasi pinjaman. Penelitian ini juga memberikan bukti empiris berupa arah hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap proporsi jaminan. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan masukan bagi penelitian sejenis.
2. Bagi praktisi. Penelitian ini dapat dijadikan referensi bahwa proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman dipengaruhi secara positif oleh besar pinjaman serta dipengaruhi secara negatif oleh kualitas audit (eksternal) dan pola konsentrasi pinjaman. Penelitian ini juga dapat memberikan referensi berupa arah hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap proporsi jaminan. Diharapkan para praktisi dapat mempertimbangkan determinan atau faktor-faktor tersebut yang mampu mempengaruhi proporsi jaminan yang dibebankan kepada penerima pinjaman, sehingga baik pemberi pinjaman maupun penerima pinjaman dapat menggunakan serta memposisikan jaminan sebagai kontrak dalam perjanjian utang dengan tepat.

1.4. Kerangka Pikir Penelitian

Gambar 1.1. Kerangka Pikir



Timbulnya masalah akibat asimetri informasi dalam perjanjian utang dapat diatasi dengan menggunakan jaminan. Namun proporsi jaminan dalam suatu kontrak utang dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu sehingga jumlahnya mungkin berubah atau bahkan menjadi tidak ada sama sekali. Maka dari itu, penelitian ini hendak menguji kembali pengaruh positif dari besar pinjaman serta pengaruh negatif dari kualitas audit (eksternal) dan pola konsentrasi pinjaman terhadap proporsi jaminan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menemukan adanya bukti empiris berupa arah hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap proporsi jaminan.